

グローバル・リスク・ウォッチ Vol.116

関税引き上げで製造業は復活するか：トランプ政権の壮大な試み／英国 FCA によるコンダクト規制の強化：消費者義務の導入と今後の展望

=====

<< index >>

1. **【リスクの概観】** 関税引き上げで製造業は復活するか：トランプ政権の壮大な試み
2. **【金融規制の動向】** 英国 FCA によるコンダクト規制の強化：消費者義務の導入と今後の展望
3. お問い合わせ先

=====

1. リスクの概観（トレンド&トピックス）

関税引き上げで製造業は復活するか：トランプ政権の壮大な試み

デロイトトーマツ リスクアドバイザー合同会社 リスク管理戦略センター マネージングディレクター 廣島鉄也

トランプ政権による関税引き上げの動きが広がっている。本稿執筆の段階（2025 年 3 月 19 日時点）で、中国に対する関税は 2 回引き上げられ、カナダ・メキシコへの関税賦課はまだ相当な割合の適用猶予品目があるとはいえ、実行に移されることとなった。また、鉄鋼・アルミニウムへの 25%関税も実施されている。これらに対する各国・各地域の対抗措置も、対象品目のある程度慎重に選びつつも、拡大する方向にある。金融資本市場は、第一次トランプ政権時の経験などをベースに、中国以外の国に対しても幅広い関税引き上げを実行し、経

済に悪影響を与えるリスクを取ることは考え難いと見ていた。このため、このところ見通しの修正を余儀なくされており、株価のかなり不安定な動きなどに繋がっている。

経済政策を考える上では、持続的な経済成長を実現するための短期的な視点と、国の競争力や特定の産業を強化するための長期的な視点の両方が必要となる。ここまでの展開から示されているトランプ大統領のスタンスは、米国の製造業の復活という中長期的な一大目標を達成するためには、移行期の短期的な混乱が生じることはやむを得ない、というものと見る事が出来る。もっとも、製造業の復活を実現するためには、かなり多くのハードルを越える必要があるのではないだろうか。

一般論として、関税引き上げは直接的に物価を引き上げ、個人消費や企業活動を下押しする一方、輸入価格の上昇は、国内で生産される代替商品への需要を高めるプラスの効果を持つ。しかしながら、米国を含む多くの先進国では、ここまでのグローバル化の進展を受け、低価格の輸入品の存在を前提に消費・流通のネットワークがきめ細かく構築されている。このため、そうした既存のネットワークの再構築が必要となり、代替商品へのシフトがそこまで円滑に進まない可能性がある。また、生産面では、産業によっては海外からの競合品とリアルタイムで競争をしているケースもあるが、逆に海外へのアウトソースを進め、グローバル・サプライチェーンを構築する中で、米国内の生産能力をかなり落としているケースもあると考えられる。そうした製品を、再び大量に製造することになった場合、技術、設備、人員、サプライチェーンなど様々な面で、かなりの期間とコストをかけなければ、生産能力の回復は難しいであろう。とりわけ、人員面は高齢層の労働市場からの退出など、既に構造的な人手不足状況があるところに、トランプ政権の移民抑制スタンスもあり、かなり強い制約条件となる。むろん、それでもなお、米国の関税引き上げを受けた個別企業の判断として、米国内での工場建設など、投資計画が増加するといったポジティブな動きも見込まれる。もっとも、この場合でも、実際の投資活動や生産開始までには数年を要するほか、既に述べた人手不足の影響も相応に受けるであろう。

歴史的には、第2次世界大戦後、ラテンアメリカ諸国などで、輸入に関税などで抑制し、国内産業の保護・育成を図る輸入代替工業化政策がとられたが、いずれもうまく行かなかった。また、工業化を経て、サービス業が高度に発展した先進国で、再び工業部門が大きく回復したケースも、これまでのところ例がない。むろん、難しい課題であることは承知した上で、いつまでも現状を放置すれば安全保障面を含め、リスクが一方向に高まるため、どこかではトレンドの転換を図らないといけないという議論にも正当性はある。また、かつての発展途上国などは全

く異なり、米国は高度な人材が集積し、高い技術開発力を有している。さらには、IT・ハイテク分野で圧倒的に高い競争力を誇るだけに、そうした技術と製造業の新たな融合を通じて、製造業が過去の経験則からは推し量れない進化を遂げる可能性もある。ただいずれにしても、トランプ政権はかなり壮大な試みを行っていると言えるであろう。

米国が、現在の関税引き上げ策を推し進め、最終的にはプラスの効果を発揮するとしても、その顕現化までには時間がかかるため、当面は経済へのマイナスの影響が出やすくなる。問題は、先行するマイナスの影響に米国経済が耐えられるかどうかである。この点、労働市場が比較的タイトな状況が続いていることや、各種の規制緩和、さらには減税の効果などが景気に対する一定の下支えとなるであろう。しかしながら、広範かつ大幅な関税の引き上げが、長期間続いた場合には、やはり経済が落ち込む可能性が高まることとなる。この先、一旦発動された関税措置の持続性、内容の変化にも細心の注意を払いつつ、情勢を判断していく必要があろう。

2. 金融規制の動向（トレンド&トピックス）

英国 FCA によるコンダクト規制の強化：消費者義務の導入と今後の展望

デロイト トーマツ リスクアドバイザリー合同会社 ファイナンシャルサービスズ 楠田祥也

英国金融当局は、消費者保護の強化を目的とした規制改革を進めている。世界金融危機後、英国では金融サービス機構（FSA）が解体され、健全性規制機構（PRA）と金融行為規制機構（FCA）の2つの金融当局が設立された。このうち、FCAは消費者保護・市場の健全性確保・競争促進を目的としており、英国の金融業界におけるコンダクト規制を主導している。近年のFCAの政策の中でも特に重要なものが、消費者義務

（Consumer Duty）の導入である。消費者義務は、リテール顧客への優れた成果の提供を義務付ける包括的な枠組みであり、消費者の利益保護に向けた金融機関の抜本的な行動変容を促した。本稿では、消費者義務の策定に至った背景・経緯を整理し、その主な要件と最近の動向を概観するとともに、消費者義務の特徴や今後の展望について考察する。

FCAは、既存の規制では消費者保護が十分ではないとの指摘を受けて、新たな枠組みの導入を検討してきた。従前のFCAハンドブック（規則集）の中では、顧客の公平な取扱いに関する原則が定められていた。また、金

融機関は、特定の場合には、顧客の最善の利益を考慮して行動することが要請されていた。しかし、一部のステークホルダーからは、消費者の損害を防止し消費者を適切に保護する上で、FCAの既存の規制枠組みは十分ではないとの懸念が示された。加えて、金融機関に対する新たな注意義務や受託者責任の導入を要請する意見もみられた。そこで、FCAは2018年7月に、「注意義務と潜在的な代替アプローチ」に関するディスカッションペーパー（DP18/5）を公表した。具体的には、注意義務等の潜在的なメリットや、新たな義務の導入を通じた規制枠組みの変更などに関して幅広く意見を募集した。回答者の多くは、リテール金融市場の消費者保護を強化するための変革が必要との見解を示したが、その選択肢については意見が大きく分かれた。この結果を踏まえ、FCAは2021年5月に市中協議文書（CP21/13）を公表し、一般的な注意義務とは異なる新たな「消費者義務」の導入に関する具体的な提案を示した。さらに、FCAは2021年12月に市中協議文書（CP21/36）を公表し、CP21/13に寄せられた意見を考慮した上で消費者義務に関する最終提案を行った。これらの議論を踏まえ、FCAは2022年7月に政策文書（PS22/9）を策定し、消費者義務に関するルールやガイダンスを最終化した。

新たな消費者義務は、金融業界全体における高度な消費者保護基準を設定し、金融機関に対して顧客ニーズを最優先にすることを求めている。消費者義務に関するルールは、3つの構成要素で成り立っている。1つ目は、新たな「消費者原則」である。この原則は、金融機関に対してリテール顧客への優れた成果の提供を求めている。2つ目は、ハイレベルな消費者原則の下でのFCAの期待を明確化した「横断的なルール」である。具体的には、金融機関に対し、①誠実に行動すること、②予見可能な損害を回避すること、③リテール顧客が財務目標を追求できるよう支援することを要求している。3つ目は、消費者義務の下でFCAが期待する「4つの成果」（①商品・サービス、②価格・価値、③消費者の理解、④消費者支援）に関連するルールである。この4つの成果は、金融機関と消費者の関係に関する主要な要素を示しており、金融機関が顧客に優れた成果をもたらすために不可欠なものである。このような一連の消費者義務は英国のリテール金融サービス全体を対象としており、商品・サービスの種類に応じて、2023年7月31日から段階的に適用され、2024年7月31日に全ての対象商品・サービスに拡大された。

消費者義務の施行後、FCAは金融機関における実施状況のモニタリングやレビューを進めている。FCAは2024年2月に、消費者義務の実施に関する金融機関の優れた実務慣行と改善領域を公表した。例えば、ガバナン

スの領域では、最高幹部が実務や企業文化の面で消費者義務の影響を真剣に検討している金融機関がある一方で、取締役会レベルでの議論が十分に行われていない金融機関も明らかになった。また、FCA は 2024 年 12 月に、消費者義務に関する 2024-2025 年度の優先取り組み領域を公表している。この優先領域に沿って、2025 年 3 月には、脆弱な状況にある顧客への金融機関の対応方法に関するレビュー結果や事例分析などが公表された。なお、FCA はこうした継続的な監督・モニタリング対応を進める一方で、消費者義務の導入を契機とした既存のリテール向けコンダクト規制の見直しや簡素化の可能性についても検討している。この背景には、Brexit を受けた英国の金融規制改革の一環として、2023 年 8 月に、英国経済（金融セクターを含む）の成長と国際競争力の促進に関する副次的な責務が FCA に付与されたことがある。今後、FCA は、2024 年 7 月の意見募集の結果を踏まえた上で、2025 年第 1 四半期に規制見直しに向けた次のステップを提示する予定である。

以上のように、英国では、FCA による消費者義務の策定を通じて、金融機関はリテール顧客への商品・サービス提供の抜本的な改善を求められている。他方で、消費者保護規制を巡っては、他の国・地域でも類似の制度が導入されている。例えば、EU の第 2 次金融商品市場指令（MiFID II）では、リテール顧客の適合性の評価や費用・手数料等の情報開示など、投資家保護の観点から詳細なルールが規定されている。また、米国の証券取引委員会（SEC）が策定した最善の利益規則（Regulation Best Interest）は、ブローカー・ディーラーに対して、証券取引等の推奨時に顧客の最善の利益のために行動することを義務付けている。このほか、本邦では金融庁の「顧客本位の業務運営に関する原則」が策定されており、金融事業者の自主的な取り組みが求められている。このような各国・地域の規制と比較すると、英国 FCA の消費者義務はリテール金融市場全体を対象とした包括的な枠組みを定めており、取締役会レベルでの責任を強化するとともに、金融機関に対してリテール顧客への積極的な対応を義務付けている点が特徴的である。また、FCA は消費者義務の施行後も、金融機関の実務慣行を継続的にモニタリングし、優良事例等の共有やガイダンスの提供を通じて規制の実効性向上を図っている点も注目される。

本邦金融機関は、英国のリテール市場に影響を与える業務を行っている場合、FCA の消費者義務に基づく対応が求められる。特に直近では、FCA が公表した脆弱な顧客の対応に関する事例分析を参考に、業務プロセスの見直しなどを継続的に進める必要があるだろう。今後、FCA は、消費者義務の監督・エンフォースメント活動を

継続するとともに、経済成長と国際競争力の促進を目的とした規制の見直しを進める方針を示している。こうした中、FCA が消費者保護と金融セクターの成長をどのように両立させるかについて、その動向を引き続き注視することが重要であろう。

【お知らせ】

2025 年 4 月号のリスクインテリジェンス メールマガジン（グローバル・リスク・ウォッチ）は休刊となります。

次回号（Vol.117）は 2025 年 5 月以降の配信とさせていただきます。

3. お問い合わせ先

廣島 鉄也

デロイト トーマツ リスクアドバイザリー合同会社

リスク管理戦略センター

マネージングディレクター

〒100-0005 東京都千代田区丸の内 3-2-3 丸の内二重橋ビルディング

Tel: 03-6213-1300 Fax: 03-6213-1117

e-mail: jp_risk_mailmagazine@tohmatu.co.jp

過去のリスクインテリジェンス メールマガジンは[こちらへ](#)

🔍

[リスク管理戦略センターの活動内容](#)

[Home](#) | [利用規定](#) | [クッキーに関する通知](#) | [プライバシーポリシー](#)

デロイト トーマツ グループは、日本におけるデロイト アジア パシフィック リミテッドおよびデロイト ネットワークのメンバーであるデロイト トーマツ 合同会社ならびにそのグループ法人（有限責任監査法人 トーマツ、デロイト トーマツ リスクアドバイザリー 合同会社、デロイト トーマツ コンサルティング 合同会社、デロイト トーマツ ファイナンス アドバイザリー 合同会社、デロイト トーマツ 税理士 法人、DT 弁護士 法人およびデロイト トーマツ グループ 合同会社を含む）の総称です。デロイト トーマツ グループは、日本で最大級のプロフェッショナルグループのひとつであり、各法人がそれぞれの適用法令に従い、監査・保証業務、リスクアドバイザリー、コンサ

ルティング、ファイナンシャルアドバイザー、税務、法務等を提供しています。また、国内約 30 都市に約 2 万人の専門家を擁し、多国籍企業や主要な日本企業をクライアントとしています。詳細はデロイト トーマツグループ Web サイト（www.deloitte.com/jp）をご覧ください。

Deloitte（デロイト）とは、デロイト トウシュートマツリミテッド（“DTTL”）、そのグローバルネットワーク組織を構成するメンバーファームおよびそれらの関係法人（総称して“デロイトネットワーク”）のひとつまたは複数を指します。DTTL（または“Deloitte Global”）ならびに各メンバーファームおよび関係法人はそれぞれ法的に独立した別個の組織体であり、第三者に関して相互に義務を課しまたは拘束させることはありません。DTTL および DTTL の各メンバーファームならびに関係法人は、自らの作為および不作為についてのみ責任を負い、互いに他のファームまたは関係法人の作為および不作為について責任を負うものではありません。DTTL はクライアントへのサービス提供を行いません。詳細は www.deloitte.com/jp/about をご覧ください。

デロイト アジア パシフィック リミテッドは DTTL のメンバーファームであり、保証有限責任会社です。デロイト アジア パシフィック リミテッドのメンバーおよびそれらの関係法人は、それぞれ法的に独立した別個の組織体であり、アジア パシフィックにおける 100 を超える都市（オークランド、バンコク、北京、ベンガルール、ハノイ、香港、ジャカルタ、クアラルンプール、マニラ、メルボルン、ムンバイ、ニューデリー、大阪、ソウル、上海、シンガポール、シドニー、台北、東京を含む）にてサービスを提供しています。

Deloitte（デロイト）は、監査・保証業務、コンサルティング、ファイナンシャルアドバイザー、リスクアドバイザー、税務、法務などに関連する最先端のサービスを、Fortune Global 500®の約 9 割の企業や多数のプライベート（非公開）企業を含むクライアントに提供しています。デロイトは、資本市場に対する社会的な信頼を高め、クライアントの変革と繁栄を促し、より豊かな経済、公正な社会、持続可能な世界の実現に向けて自ら率先して取り組むことを通じて、計測可能で継続性のある成果をもたらすプロフェッショナルの集団です。デロイトは、創設以来 175 年余りの歴史を有し、150 を超える国・地域にわたって活動を展開しています。“Making an impact that matters”をパーパス（存在理由）として標榜するデロイトの 45 万人超の人材の活動の詳細については、（www.deloitte.com）をご覧ください。

本メールマガジンは皆様への情報提供として一般的な情報を掲載するのみであり、デロイト トウシュートマツリミテッド（“DTTL”）、そのグローバルネットワーク組織を構成するメンバーファームおよびそれらの関係法人が本メールマガジンをもって専門的な助言やサービスを提供するものではありません。皆様の財務または事業に影響を与えるような意思決定または行動をされる前に、適切な専門家にご相談ください。本メールマガジンにおける情報の正確性や完全性に関して、いかなる表明、保証または確約（明示・黙示を問いません）をするものではありません。また DTTL、そのメンバーファーム、関係法人、社員・職員または代理人のいづれも、本メールマガジンに依拠した人に関して直接または間接に発生したいかなる損失および損害に対して責任を負いません。DTTL ならびに各メンバーファームおよび関係法人はそれぞれ法的に独立した別個の組織体です。

© 2025. For information, contact Deloitte Tohmatsu Group.